



**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PADA SAAT TERJADI PANDEMI
COVID 19**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek
Indonesia)

SKRIPSI

Oleh :

RAESITA WIJAYANTI

NPM. 4115500163

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PADA SAAT TERJADI PANDEMI
COVID 19**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek
Indonesia)

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Pesyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh :

RAESITA WIJAYANTI

NPM. 4115500163

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

202



**REAKSI PASAR MODAL INDONESIA PADA SAAT TERJADI PANDEMI
COVID 19**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Teraftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek
Indonesia)

SKRIPSI

Oleh :

RAESITA WIJAYANTI

NPM. 4115500163


Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal : 10 Oktober 2020

Dosen Pembimbing I


Dr. Gunistyo, M. Si.
NIDN. 0018056201

Dosen Pembimbing II


Amirah, S.EI, M.Sc.
NIDN. 0629118402

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen


Yuni Utami, S.E., MM
NIDN. 0616067602

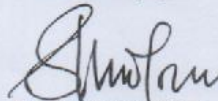
PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Nama : Raesita Wijayanti
NPM : 4115500163
Judul : Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Saat Terjadi Pandemi Covid
19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks
LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)


Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada :

Hari : Sabtu
Tanggal : 10 Oktober 2020

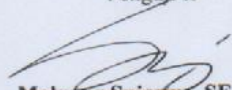
Ketua Penguji,


Dr. Gunistivo, M.Si
NIDN. 0018056201

Penguji I


Yuni Utami, SE., MM
NIDN. 0616067602

Penguji II


Makmur Sujarwo, SE., MM
NIDN. 0624117801

Mengetahui,
Ketua Program Studi Manajemen




Yuni Utami, S.E., MM
NIDN. 0616067602

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

1. *Pelajarilah olehmu akan ilmu, sebab mempelajari ilmu akan memberikan rasa takut kepada Allah SWT. Menuntutnya merupakan ibadah, mengulangulangnya merupakan tasbih, membahasnya merupakan jihad, mengajarkannya kepada orang-orang yang dalam mengetahui merupakan sedekah dan menyerahkannya kepada ahlinya merupakan pendekatan kepada Allah SWT.”*
(H. R. Ibnu Abdul)
2. *Segala tugas dan amanat merupakan cobaan dan tantangan yang harus di hadapi dan di selesaikan dengan sabar dan penuh tanggung jawab, jika kita dapat menyelesaikannya dengan baik insya Allah kepercayaan terhadap diri kita akan datang dengan sendirinya.*
(Penulis)

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada :

1. Ayah dan Ibunda tercinta
2. Keluarga Besar Tegal terimakasih sudah berbaik hati dan mensupport aku selama tinggal di Tegal
3. Calon Imam (Arie Suryapratama, S.T) yang selalu menyemangati dan selalu menemani

4. Sahabat dan teman tersegalanya (Risma, Ayu, Dwi, Cici, Aulia, Anita, Ade Marya, Imank, Linda, Hadi, Nizar)
5. Almamaterku tercinta

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Raesita Wijayanti

NPM : 4115500163

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

“Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Saat Terjadi Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiaris, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, September 2020

Vera Maryatikan
10000
METER
5KAXD51893364
Raesita Wijayanti

ABSTRAK

Raesita Wijayanti. 2020. Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Saat Terjadi Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia).

Tujuan penelitian ini adalah 1). Untuk mengetahui pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham, 2) Untuk mengetahui pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten saham yang terdaftar di indeks LQ45 dan teknik pengambilan sampel menggunakan sampel jenuh. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Paired-Sample T Test*.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan: 1) Hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap abnormal return sebesar 0,707 diperoleh lebih besar dari 0,05 disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan abnormal return sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham tidak dapat diterima kebenarannya. 2) Hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap trading volume activity probabilitas sebesar 0,000 diperoleh lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan trading volume activity. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* dapat diterima kebenarannya.

Kata Kunci : *Abnormal Return, Trading Volume Activity.*

ABSTRACT

Raesita Wijayanti. 2020. Indonesian Capital Market Reaction During the Covid Pandemic 19 (Case Study of Companies Listed on the LQ 45 Index on the Indonesia Stock Exchange).

The purpose of this study is 1). To determine the effect of the Covid 19 pandemic event on stock abnormal returns, 2) To determine the effect of the Covid 19 pandemic event on the trading volume of stock activity. The population in this study were all listed companies on the LQ45 index and the sampling technique used was saturated sampling. The test instrument used in this study was The Paired-Sample T Test.

Based on the analysis that has been done, it can be concluded: 1) Paired-Sample T Test results on abnormal return of 0.707 obtained greater than 0.05 concluded that there was no significant difference in abnormal return before and during the Covid pandemic 19. Thus the hypothesis stating "There the significant effect of the Covid 19 pandemic event on stock abnormal returns is unacceptable. 2) Paired-Sample T Test results on the trading volume activity probability of 0,000 obtained greater than 0.05 so it can be concluded that there is a significant difference in trading volume activity. Thus the hypothesis stating "There is a significant effect of the Covid 19 pandemic event on trading volume activity is acceptable.

Keywords: Abnormal Return, Trading Volume Activity.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur dipanjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Esa karena atas segala rahmatNya sehingga skripsi dengan judul “Reaksi Pasar Modal Indonesia Pada Saat Terjadi Pandemi Covid 19 (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia)” dapat diselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi S1 Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Penulis menyadari bahwa dari awal, proses, dan hingga terselesainya Skripsi ini tidak terlepas dari segala bentuk bantuan, bimbingan, dorongan dan do’a dari berbagai pihak, maka untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada beliau :

1. Ibu Dr. Dien Noviany R., S.E, M.M, Akt.CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal.
2. Ibu Yuni Utami, S.E, MM., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pancasakti Tegal.
3. Bapak Dr. Gunistiyo, M.Si., selaku Dosen Wali dan dosen pembimbing I
4. Ibu Amirah, S.Ei, M.Sc., dosen pembimbing II
5. Kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mohon kritik dan saran yang membangun guna perbaikan skripsi nantinya.

Tegal, September 2020



Raesita Wijayanti

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ..	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT.....	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	9
1. Pasar Modal.....	9
2. Pasar Yang Efisien	15

3. Saham.....	19
4. <i>Abnormal Return</i>	24
5. <i>Trading Volume Activity</i>	28
B. Penelitian Terdahulu.....	30
C. Kerangka Berpikir	35
D. Perumusan Hipotesis	37
 BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	38
B. Populasi dan Sampel	38
C. Teknik Pengumpulan Data.....	40
D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	40
E. Analisis Data Dan Uji Hipotesis	42
1. Teknik Analisis Data.....	42
2. Uji Hipotesis.....	42
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum	45
1. Deskripsi Bursa Efek Indonesia.....	45
2. Deskripsi Indeks LQ 45	47
B. Hasil Penelitian.....	50
1. <i>Abnormal Return</i>	51
2. <i>Trading volume activity</i>	52
3. Uji Normalitas Data.....	53

C. Pembahasan.....	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	62
B. Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 : Penelitian Terdahulu.....	30
3.1 : Sampel Penelitian	39
4.1 : Data <i>Abnormal Return</i>	51
4.2 : Data <i>Trading volume activity</i>	53
4.3 : Hasil Uji Normalitas Data	54
4.4 : Hasil Uji Beda dua rata-rata <i>abnormal return</i> sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19.....	56
4.5 : Hasil Uji Beda dua rata-rata <i>trading volume activity</i> sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1 : Kerangka Pemikiran.....	35

DAFTAR LAMPIRAN

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang cukup besar dalam perekonomian suatu negara. Hal ini dikarenakan pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Disebut fungsi ekonomi karena pasar modal mampu menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Pasar modal juga berfungsi sebagai fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih. Pasar modal atau capital market merupakan salah satu instrumen ekonomi modern yang sangat berperan bagi pembangunan ekonomi, yaitu sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha maupun sarana investasi masyarakat. Sebagai salah satu instrumen ekonomi, pasar modal tidak terlepas berbagai faktor yang mempengaruhi pasar modal.

Kondisi perekonomian yang stabil akan mempengaruhi kestabilan kegiatan pada pasar modal. Tidak hanya faktor ekonomi saja, faktor non ekonomi juga mampu mempengaruhi kestabilan pasar modal. Pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham seperti kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia. Semakin pentingnya peran bursa

saham dalam kegiatan ekonomi, membuat bursa semakin sensitif terhadap berbagai peristiwa disekitarnya, baik berkaitan ataupun tidak berkaitan secara langsung dengan isu ekonomi.

Munculnya informasi tersebut bisa membuat para pelaku pasar modal membuat tindakan untuk memperoleh hasil yang lebih efisien. Karena informasi merupakan suatu perubahan ekspektasian tentang hasil suatu peristiwa. Apabila pasar modal bereaksi terhadap informasi mengenai peristiwa tertentu dan bereaksi secara cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru maka kondisi ini disebut sebagai pasar efisien. Menurut Jogiyanto (2013:499) kondisi pasar dikatakan efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia.

Untuk mengetahui efisiensi pasar dapat dilihat dari adanya return tidak normal (*abnormal return*) yang terjadi. Menurut Jogiyanto (2013:558) *Abnormal return* atau *excess return* merupakan kelebihan dari *return* yang sesungguhnya terjadi terhadap *return normal*. Sedangkan *return normal* merupakan return ekspektasian (*return* yang diharapkan oleh investor). Dengan demikian *return* tidak normal adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. Studi peristiwa menganalisis return tidak normal dari sekuritas yang mungkin terjadi disekitar pengumuman dari suatu peristiwa.

Untuk menguji apakah suatu informasi dapat memberikan pengaruh terhadap perubahan harga-harga yang dipasar modal tidak hanya dengan

melihat adanya *abnormal return* yang terjadi tetapi bisa juga dilihat dari aktifitas volume perdagangan saham atau biasa disebut sebagai *trading volume activity (TVA)*. *Trading volume activity* merupakan penjualan dari setiap transaksi yang terjadi di bursa saham pada saat waktu dan saham tertentu, dan merupakan salah satu faktor yang juga memberikan pengaruh terhadap pergerakan harga saham. (<https://www.liputan6.com/bisnis>).

Memulai masuk pada tahun 2020 ini, seluruh dunia dikejutkan dengan kehadiran virus baru yaitu Corona Virus jenis baru (SARS-CoV-2) dan penyakitnya disebut *Coronavirus disease 2019 (COVID-19)*. Virus ini pertama kali diketahui di Wuhan, Tiongkok. Virus ini ditemukan di daerah tersebut pada Desember 2019. Sampai pada akhir Maret lalu, sudah terdapat 198 negara yang telah mengonfirmasi kasus positif Corona. Sepuluh negara dengan kasus positif Corona terbanyak yaitu China, Italia, Amerika, Spanyol, Jerman, Iran, Perancis, Swiss, Inggris, dan Korea Selatan. Penyebaran COVID-19 terjadi cepat dan meluas karena dapat menular melalui kontak dari manusia ke manusia. Hingga saat ini, berita seputar COVID-19 masih menjadi perhatian utama semua negara untuk waspada dan tetap siaga menghadapi COVID-19 yang belum ditemukan obat dan vaksinnnya. (<https://www.liputan6.com/bisnis>).

Virus SARS-CoV-2 merupakan Coronavirus, jenis baru yang menyebabkan epidemi, dilaporkan pertama kali di Wuhan Tiongkok pada akhir tahun 2019. Analisis isolat dari saluran respirasi bawah pasien tersebut menunjukkan penemuan *Coronavirus* tipe baru yang diberi nama oleh WHO

COVID-19. Pada tanggal 11 Februari 2020, WHO memberi nama penyakitnya menjadi *Coronavirus Disease 2019* (COVID-19). Coronavirus tipe baru ini merupakan tipe ketujuh yang diketahui di manusia. SARS-CoV-2 diklasifikasikan pada *genus beta Coronavirus*. Pada 10 Januari 2020, *sekuensing* pertama genom SARS-CoV-2 teridentifikasi dengan 5 subsekuens dari sekuens genom virus dirilis. Sekuens genom dari Coronavirus baru (SARS-CoV-2) diketahui hampir mirip dengan SARS-CoV dan MERS-CoV. Secara pohon evolusi sama dengan SARS-CoV dan MERS-CoV tetapi tidak tepat sama. (<https://www.liputan6.com/bisnis>).

Kasus positif COVID-19 di Indonesia pertama kali diumumkan Presiden Joko Widodo pada Senin (2 Maret 2020). Pada kasus pertama dan kedua itu dua orang WNI yang terpapar COVID-19 sempat melakukan kontak dengan WN Jepang beberapa waktu sebelumnya. Indeks Saham Harga Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia bereaksi. Pada hari yang sama, IHSG ditutup melemah 91,46 poin (1,68%) ke posisi 5.361,25. Seiring bertambahnya kasus positif dan wilayah penyebaran COVID-19, sektor ekonomi pun lantas pelan-pelan tergerus seiring dengan imbauan pemerintah pusat kepada sektor bisnis untuk menerapkan kebijakan bekerja dari rumah (*Work From Home*). (<https://www.liputan6.com/bisnis>).

Wabah Virus Corona atau Covid -19 tak sekadar mempengaruhi sisi kesehatan warga dunia. Virus ini ikut menggerus perekonomian global dan merembet hingga ke Indonesia. Bukti nyatanya, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang akhirnya terjun bebas. Semua berada di luar prediksi

dan bukan hal yang mudah untuk dikendalikan. Bila sebelumnya rajin bertengger di posisi 5.000-an, IHSG akhirnya menyerah ke level 4.000. Pada penutupan perdagangan saham, Rabu (18/3/2020) misalnya. IHSG ditutup anjlok 138,78 poin atau 3,11 persen ke posisi 4.317,96. Jika dihitung dalam satu bulan terakhir, IHSG sudah melemah 26,96 persen. Saking parahnya, Bursa Efek Indonesia (BEI) mendadak sontak menghentikan perdagangan saham sementara (trading halt) pada Jumat, akhir pekan lalu. Langkah mendadak demi menjaga pasar. Penghentian sementara mengacu pada angka IHSG yang sudah susut 5 persen. Trading Halt ini terakhir dilakukan BEI pada 2008 dan 2015 (<https://www.liputan6.com/bisnis>).

Namun pada bulan Mei 2020 potensi penggalangan dana lewat pasar modal dinilai masih potensial bagi korporasi kendati industri keuangan dibayangi pandemi virus corona (Covid-19). Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melansir, per 5 Mei 2020, tercatat ada 61 perusahaan yang berniat menggalang dana lewat pasar modal melalui berbagai skema. Total indikasi dan yang terkumpul senilai Rp29,1 triliun. Kendati Covid-19 masih tak dapat diprediksi kapan akan selesai, tapi efek dari pandemi ini masih dikategorikan sebagai efek jangka pendek atau *short term effect*. Investor masih melihat penggalangan dana lewat pasar modal sebagai investasi jangka panjang sehingga risiko jangka pendek sudah diperhitungkan. Di tengah kondisi pandemi, peluang untuk penggalangan dana di pasar modal masih lebih terbuka dibandingkan dengan fasilitas pinjaman dari bank. Dia beralasan, di

tengah likuiditas yang tertekan, bank akan jauh lebih selektif memberikan kucuran dana (<https://market.bisnis.com>).

Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menyebut sejumlah sektor industri berpotensi meraup keuntungan di tengah pandemi ini. Memang COVID-19 menimbulkan dampak negatif cukup dalam bagi semua negara. Namun tidak semua sektor alami dampak negatif, ada sektor yang diperkirakan menjadi winner. setidaknya enam sektor berpotensi meraup untung di tengah pandemi ini. Sektor tersebut yaitu: tekstil dan produksi tekstil; kimia, farmasi, dan alat kesehatan; makanan dan minuman; elektronik; jasa telekomunikasi; dan jasa logistik. Sebaliknya, enam sektor diperkirakan merugi pada masa pandemi ini. Sektor tersebut yakni: otomotif; keuangan; pertambangan; transportasi darat, laut, udara; konstruksi; dan pariwisata. Sementara itu, sektor UMKM dan pertanian berpeluang melakukan diversifikasi produk meskipun permintaan terancam turun. (<https://market.bisnis.com>)

Indeks LQ 45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Investor jangka panjang biasanya membidik saham di LQ 45 sebagai acuan investasi. Perusahaan yang tercantum di jajaran LQ 45 merupakan suatu kehormatan bagi sebuah perusahaan karena itu berarti pelaku pasar modal sudah mengakui dan percaya bahwa tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar dari perusahaan ini baik. Namun bagi yang sudah berada di dalamnya

harus tetap bekerja keras untuk mempertahankannya, karena saham-saham ini akan dipantau setiap 6 bulan sekali dan akan diadakan review yang biasanya berlangsung pada awal Februari dan awal Juli. Saham yang masih berada dalam kriteria akan tetap bertahan dalam jajaran LQ 45 sedangkan yang sudah tidak memenuhi kriteria akan diganti dengan yang lebih memenuhi syarat. (<https://market.bisnis.com>).

Perusahaan yang tidak tergolong dalam kelompok LQ 45 dapat mempunyai reputasi yang baik di mata investor. Namun, hal ini tidak menjamin bahwa saham yang dimiliki perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi. Sedangkan perusahaan yang tergolong dalam kelompok LQ 45, memberikan sinyal positif bagi investor. Perusahaan tersebut mempunyai saham-saham yang memberikan kemudahan untuk diperjual-belikan kembali dalam waktu yang singkat. Sehingga, perusahaan yang tergolong dalam kelompok LQ 45 dipandang mempunyai nilai perusahaan yang baik dibandingkan perusahaan yang tidak termasuk dalam kelompok LQ 45.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah terdapat pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia ?

2. Apakah terdapat pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia
- b. Untuk mengetahui pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia

2. Manfaat Penelitian.

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang berkepentingan anatara lain :

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini secara teoritis diharapkan mampu memberikan sumbang pikir terhadap semua pihak yang berkepentingan antara lain bagi pihak investor dan emiten mengenai bagaimana tindakan yang lebih rasional apabila pandemi seperti

Covid 19, serta bisa dijadikan sebagai bahan referensi maupun bahan teori bagi peneliti selanjutnya.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Emiten

Diharapkan dengan adanya penelitian ini pihak emiten perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penetapan keputusan yang berkaitan dengan harga saham apabila muncul kejadian atau peristiwa seperti pandemi Covid 19.

2) Bagi Investor dan Analisis Keuangan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai tingkat harga saham dan volume perdagangan saham yang diperjual belikan dengan adanya pandemi seperti Covid 19 sehingga dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan analisis investasi dipasar modal.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat kegiatan yang terorganisir dimana berbagai jenis-jenis sekuritas diperdagangkan, dimana tempat bertemunya pihak investor dan perusahaan. Pasar modal sendiri sama dengan pasar lain pada umumnya sesuai namanya adalah tempat berlangsung nya jual beli. Yang membedakan pasar modal dengan pasar lainnya adalah objek yang diperjual belikan. “Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek antara mereka.

Menurut Sunariyah (2011:4) pasar modal adalah adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dan perusahaan. Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya

perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012:305).

Berdasarkan beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat mempertemukan investor dan perusahaan yang *go public* untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau sekuritas dalam jangka panjang. Pasar modal berfungsi sebagai sumber pendanaan dunia usaha yang bermanfaat untuk pembangunan ekonomi dan sarana untuk melakukan investasi bagi investor dan masyarakat publik. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor diantaranya berinvestasi pada saham.

Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjual-belikan. Jenis-jenis pasar modal tersebut ada beberapa macam, yaitu (Sunariyah, 2011: 12):

a. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah Penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan dibursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public*

(emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Peranan penjamin emisi pada pasar perdana selain menentukan harga saham, juga melaksanakan penjualan saham kepada masyarakat sebagai calon pemodal.

b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder dimana saham dan sekuritas lain diperjual-belikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

c. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat perdagangan saham atau sekuritas lain di luar bursa (*over the counter market*). Bursa paralel merupakan suatu sistem perdagangan efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi, dalam bentuk pasar sekunder yang diatur dan dilaksanakan oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan efek dengan diawasi dan dibina oleh Badan Pengawas Pasar Modal Lembaga Keuangan.

d. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat merupakan bentuk perdagangan efek antar pemodal atau dengan kata lain pengalihan saham dari satu pemegang saham ke pemegang lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek. Bentuk transaksi dalam perdagangan semacam ini biasanya dilakukan dalam jumlah besar (*block sale*).

Tujuan dan manfaat pasar modal ada tiga sudut pandang yaitu sudut pandang negara, sudut pandang emiten dan sudut pandang masyarakat (Husnan, 2009: 4):

- a. Sudut Pandang Negara. Berdasarkan sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara tanpa harus memiliki perusahaan sendiri, Negara memiliki kekuatan dan kekuasaan untuk mengatur bidang perekonomiannya Negara tidak perlu membiayai pembangunan ekonominya dengan cara meminjam dana dari pihak asing, sepanjang pasar modal dapat difungsikan dengan baik. Pinjaman yang diperoleh dari pihak asing hanya akan selalu membebani APBN, yang pada akhirnya dibebankan kepada rakyat melalui pungutan pajak
- b. Sudut Pandang Emiten. Bagi emiten, kehadiran pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan biaya yang lebih murah dan hal itu hanya bisa diperoleh di pasar modal. Modal pinjaman dalam bentuk obligasi jauh lebih murah daripada kredit jangka panjang perbankan. Bagi perusahaan, dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam di era globalisasi ini, meningkatkan modal sendiri jauh lebih baik daripada meningkatkan modal pinjaman. Pasar modal juga merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan.
- c. Sudut Pandang Masyarakat. Masyarakat memiliki sarana baru untuk menginvestasikan uangnya dengan adanya pasar modal. Investasi yang

semula dilakukan dalam bentuk deposito, emas, tanah, atau rumah, sekarang dapat dilakukan dalam bentuk saham, dan obligasi. Investasi dalam bentuk efek dapat dilakukan dengan dana di bawah Rp 5 juta, sehingga pasar modal dapat menjadi sarana yang baik untuk melakukan investasi dalam jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat. Jika pasar modal itu berjalan dengan baik, jujur, pertumbuhannya stabil, dan harganya tidak terlalu bergejolak, maka sarana itu akan mendatangkan kemakmuran bagi masyarakat

Pasar modal tempat mempertemukan pembeli (investor) dan penjual untuk menjual atau membeli surat-surat berharga atau sekuritas (Husnan, 2009: 3) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi pasar modal :

- a. Penawaran sekuritas. Faktor ini harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas dipasar modal
- b. Permintaan sekuritas. Faktor ini berarti masyarakat harus mempunyai dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan
- c. Kondisi politik dan ekonomi. Faktor ini mempengaruhi permintaan dan penawaran pada sekuritas. Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang akhirnya mempengaruhi penawaran permintaan sekuritas

2. Pasar Yang Efisien

Studi peristiwa (*event study*) merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap suatu peristiwa yang informasinya di publikasikan sebagai suatu pengumuman. *Event study* dapat digunakan untuk menguji kandungan informasi (*information content*) dari suatu pengumuman dan dapat juga digunakan untuk menguji efisiensi pasar. Menurut Jogiyanto (2013:499) kondisi pasar dikatakan efisien jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga keseimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Menurut Jogiyanto (2013:200) kategori pengujian efisiensi pasar dibagi menjadi 3 bentuk yaitu:

- a. Pengujian efisiensi pasar bentuk lemah yaitu pasar yang harga dari sekuritasnya secara sepenuhnya mencerminkan informasi, masa lalu. Pasar dikatakan bentuk lemah apabila harga-harga sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan *abnormal return* pada pasar efisien bentuk lemah.
- b. Pengujian efisiensi pasar bentuk setengah kuat yaitu pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan. Dalam pasar ini harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan (*all*

publicly available information), termasuk informasi yang ada di dalam laporan keuangan perusahaan emiten. Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam jangka waktu yang lama.

- c. Efisiensi pasar bentuk kuat, yaitu pasar yang harga-harga dari sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi termasuk informasi *privat*. Pasar dikatakan efisien pasar bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia termasuk informasi *privat*. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada *individual* maupun grup investor yang dapat memperoleh *abnormal return* karena mempunyai informasi privat.

Pasar dapat dikatakan efisien apabila terjadi peristiwa sebagai berikut (Jogiyanto, 2013: 221) :

- a. Jika pelaku-pelaku pasar terdiri dari sejumlah besar institusi-institusi dan individual-individual rasional yang mampu menginterpretasikan informasi dengan baik untuk digunakan menganalisis, menilai dan melakukan aktifitas pembelian atau penjualan sekuritas yang bersangkutan.
- b. Informasi tersedia secara luas kepada semua pelaku pasar pada saat yang bersamaan dan harga untuk memperoleh informasi tersebut murah.

- c. Informasi dihasilkan secara acak (*random*) dan tiap-tiap pengumuman informasi sifatnya acak satu dengan yang lainnya.
- d. Investor bereaksi atas dasar informasi yang diperoleh secara penuh dan cepat, sehingga harga dari sekuritas berubah dengan semestinya yang mencerminkan informasi tersebut untuk mencapai keseimbangan yang baru.

Pasar dikatakan tidak efisien apabila terjadi hal berikut (Jogiyanto 2013: 222):

- a. Terdapat sejumlah kecil pelaku pasar yang dapat mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Harga dari informasi mahal dan terdapat akses yang tidak seragam atas informasi yang sama.
- c. Adanya asimetrik yaitu kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi lebih dibandingkan investor yang lain.
- d. Investor adalah individu yang mempunyai kemampuan terbatas dalam mengartikan dan menginterpretasikan informasi yang ada.

Jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang berdasar pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya adalah apabila efisiensi secara informasi hanya mempertimbangkan faktor ketersediaan informasi, maka efisiensi secara keputusan

mempertimbangkan 2 faktor yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar (Jogiyanto, 2013:247)

Ada beberapa kondisi yang harus terpenuhi untuk tercapainya pasar yang efisien menurut Tandelilin (2012: 219) berikut ini:

- a. Ada banyak investor yang rasional dan berusaha untuk memaksimalkan profit. Investor tersebut secara aktif berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Di samping itu mereka juga merupakan *price taker*, sehingga tindakan dari satu investor saja tidak akan mampu mempengaruhi harga dari sekuritas.
- b. Semua pelaku pasar dapat memperoleh informasi pada saat yang sama dengan cara yang mudah dan murah
- c. Informasi yang terjadi bersifat *random*.
- d. Investor bereaksi secara cepat terhadap informasi baru, sehingga harga sekuritas akan berubah sesuai dengan perubahan nilai sebenarnya akibat informasi tersebut

Jika kondisi-kondisi tersebut dipenuhi maka akan terbentuk suatu pasar yang para investornya dengan cepat melakukan penyesuaian harga sekuritas ketika mendapat informasi baru yang terdapat di pasar. Karena informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut menjadi random maka perubahan harga yang terjadi akan bersifat independen satu dengan lainnya dan bergerak secara *random* pula. Artinya, perubahan harga yang terjadi hari ini tidak bergantung kepada perubahan harga yang terjadi di waktu yang lalu karena harga baru tersebut berdasarkan pada reaksi

investor terhadap informasi baru yang terjadi secara *random* Tandelilin (2012 : 267).

Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa jika ingin menjadi pasar yang efisien maka Investor tersebut secara aktif harus berpartisipasi di pasar dengan menganalisis, menilai, dan melakukan perdagangan saham. Karena informasi yang mempengaruhi harga sekuritas tersebut menjadi *random* maka perubahan harga yang terjadi akan bersifat independen satu dengan lainnya dan bergerak secara *random* pula.

3. Saham

Saham adalah sekuritas atau surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan untuk diperdagangkan di pasar modal yang melalui Bursa Efek Indonesia sebagai surat tanda kepemilikan atas perusahaan yang menerbitkan. Pengertian saham menurut Sutrisno (2012:3) saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas atau emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Menurut Martalena dan Malinda (2011:55) Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau penyertaan pemegangnya atas perusahaan yang

mengeluarkan saham tersebut (emiten). Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas Menurut Fahmi (2012:86) jenis-jenis saham terbagi sebagai berikut:

a. Saham biasa

Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, yen dollar dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) serta berhak menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas atau tidak. Fahmi (2012:86) mengemukakan bahwa, saham biasa memiliki beberapa jenis, yaitu:

1) *Blue Chip-Stock* (Saham Unggulan)

Adalah saham dari perusahaan yang dikenal secara nasional dan memiliki sejarah laba, pertumbuhan dan manajemen yang berkualitas.

2) *Growth Stock*

Adalah saham-saham yang diharapkan memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rata-rata saham lain

3) *Defensi Stock* (saham-saham defensif)

Adalah saham yang cenderung lebih stabil dalam masa resesi atau perekonomian yang tidak menentu.

4) *Cylical Stock*.

Adalah sekuritas yang cenderung naik nilainya secara cepat saat ekonomi semarak dan jatuh juga secara cepat juga saat ekonomi lesuh.

5) *Seasonal Stock*

Adalah saham perusahaan yang penjualannya bervariasi karena dampak musiman, misalnya karena cuaca dan liburan

6) *Speculative Stock*

Adalah saham yang kondisinya memiliki tingkat spekulasi yang tinggi, yang memungkinkan tingkat pengembalian hasilnya adalah rendah atau negatif. Ini biasanya dipakai untuk membeli saham pada perusahaan pengeboran minyak

b. Saham istimewa

Saham Istimewa (*preferred stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, yen dollar dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap

kuartal (tiga bulanan). Biasanya pemilik saham preferen memiliki hak istimewa untuk memperoleh pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan terlebih dahulu sebelum dibagikan kepada pemilik saham biasa apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Dari keterangan di atas dapat disimpulkan bahwa saham terbagi menjadi dua yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa yang menempatkan pemiliknya pada posisi yang paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaannya sedangkan saham preferen biasanya pemilik saham ini memiliki hak istimewa untuk memperoleh pembagian dividen dan hak atas kekayaan perusahaan.

Menurut Sunariyah (2011: 126), setiap pemegang saham akan memperoleh sertifikat sebagai tanda kepemilikan pada perusahaan. Sebagai suatu surat berharga, sertifikat mengandung perikatan hukum formal, yang setiap penerbitannya dijamin oleh undang-undang. Nilai sertifikat dapat dibagi empat yaitu :

- a. Nilai nominal (*par value*), adalah harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha.
- b. Nilai buku (*book value*), adalah jumlah laba ditahan, *par value* saham, dan modal selain *par value*.
- c. Nilai dasar (*base price*), nilai dasar suatu saham sangat berkaitan dengan harga pasar saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena *corporate action* (aksi emiten). Nilai dasar adalah harga pendanaan saham suatu perusahaan.

- d. Nilai pasar (*market price*), adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan asset telah dipenuhi. Menurut Weston dan Copeland (2005:451), beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan emiten adalah:

- a. Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidak diharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.
- b. Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.
- c. Karena saham biasa menyediakan landasan penyangga atasrugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.
- d. Saham biasa dapat, pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya

tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena (a) dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen; dan (b) mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.

Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah. Karena itu, tarif pajak perorangan efektif atas pengembalian saham biasa dapat lebih rendah dibandingkan tarif pajak efektif atas bunga hutang.

4. *Abnormal Return*

Menurut Jogiyanto (2013: 229) return saham merupakan hasil dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atau investasi yang dilakukan, return dihitung dari return sesungguhnya return ekspektasi terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield* *capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah *dividend* per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar. *Return* saham atau tingkat pengembalian saham adalah tingkat pengembalian saham biasa, dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat pemilikan. *Return* saham juga merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan.

Return dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi namun di harapkan dapat terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasian (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan dihitung berdasarkan data hitoris. *Return* ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. (Jogiyanto, 2013: 235).

Actual return yang diterima oleh investor belum tentu sama dengan tingkat *return* yang diharapkan karena adanya faktor resiko, sehingga investor yang rasional perlu untuk memperkirakan besarnya resiko dan tingkat keuntungan dari seluruh asset yang ada di pasar. Untuk itu pembentukan model-model keseimbangan umum sangat berguna untuk menjelaskan hubungan antara resiko dan tingkat keuntungan serta menentukan ukuran resiko yang relevan bagi setiap asset, juga dapat bermanfaat untuk penentuan harga asset.

Melakukan investasi biasanya guna mendapatkan hasil yang maksimal untuk meningkatkan nilai kekayaan, tetapi dengan risiko sekecil mungkin. Memegang uang tunai (*cash*) mengandung biaya (*oppportunity cost*) karena kehilangan kesempatan untuk mendapatkan hasil (*return*) bila uang tersebut diinvestasikan pada suatu usaha atau dibeli instrumen

investasi, disamping mungkin menurunnya daya beli dari uang tersebut karena inflasi (Zubir, 2011:1).

Menurut Tandelilin (2012 : 198) ada dua komponen *return* yaitu untung atau rugi modal (*capital gain/loss*) dan imbal hasil (*yield*). *Capital gain/loss* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi dipasar sekunder. Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam bentuk persentase. Dari kedua komponen return tersebut dapat dihitung total *return* dengan cara menjumlahkannya.

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Menurut Jogiyanto (2013: 558) *return* tidak normal (*Abnormal Return*) adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham (*IPO*), kebijakan pemerintah dan lain - lain. Berikut ini tahapan dalam menghitung *Abnormal Return* :

- a. Menghitung return sesungguhnya (*Actual Return*)

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = *actual return* untuk sekuritas i pada periode t

$P_{i,t}$ = harga saham pada periode ke t

$P_{i,t-1}$ = harga saham sebelum periode ke t

b. Menghitung *Return* Ekspetasi

$$E[R_{i,t}] = \sum_{j=t-1}^{t-2} R_{i,j} : T$$

Keterangan :

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspetasi sekuritas (i) pada hari t

$R_{i,j}$ = *return* realisasi sekuritas (i) estimasi ke j

T = lamanya periode estimasi

c. *Return* tidak normal (*Abnormal Return*)

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* pada hari ke t

$R_{i,t}$ = *return* realisasian

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi

d. Menghitung *Return* Pasar (*Market Return*)

$$R_{MJ} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{MJ} = *market return* pada hari ke t

$IHSG_t$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke t

$IHSG_{t-1}$ = indeks harga saham gabungan pada hari ke $t-1$

5. *Trading Volume Activity*

Menurut jogiyanto (2013 : 310) *volume* perdagangan merupakan ukuran besarnya *volume* saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya *variabel volume* perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas *volume* perdagangan (*Trading Volume Activity/ TVA*).

Trading volume activity (TVA) atau aktivitas *volume* perdagangan merupakan suatu *volume* penjualan dari setiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu. Hamidi (2008:36) menyatakan bahwa “*volume* perdagangan merupakan unsur kunci dalam melakukan prediksi terhadap pergerakan harga saham”. Ia meyakini bahwa *volume* cenderung mengalami kenaikan surat berharga turun, maka diindikasikan dalam keadaan *bearish*. Sedangkan ketika *volume* perdagangan cenderung meningkat selama harga naik, maka pasar diindikasikan dalam keadaan *bullish*, dan ketika *volume* cenderung mengalami penurunan selama harga mengalami kenaikan maka pasar dalam keadaan *bearish* (Husnan, 2009:97).

Naiknya *volume* perdagangan saham mengindikasikan terjadi peningkatan aktivitas jual beli para investor di bursa saham. Semakin meningkat *volume* penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya *volume* perdagangan saham menunjukkan semakin

diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham (Halim, 2015:187).

Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan *volume* perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Ada kemungkinan dealer akan mengubah posisi kepemilikan sahamnya pada saat perdagangan saham semakin tinggi atau dealer tidak perlu memegang saham dalam jumlah terlalu lama. *Volume* perdagangan akan menurunkan kos pemilikan saham sehingga menurunkan *spread*. Dengan demikian semakin aktif perdagangan suatu saham atau semakin besar *volume* perdagangan suatu saham, maka semakin rendah biaya pemilikan saham tersebut yang berarti akan mempersempit *bid-ask spread* saham tersebut.

Volume perdagangan merupakan cerminan intensitas minat beli dan tekanan dibalik pergerakan nilai harga yang terjadi. *Volume* saham juga dapat memprediksikan keadaan pasar yang terjadi. Kegiatan perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator aktivitas *volume* perdagangan (*trading volume activity*). Kegiatan *volume* perdagangan yang sangat tinggi di bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar yang akan membaik. Saham yang aktif diperdagangkan sudah pasti memiliki *volume* perdagangan yang besar dan saham dengan *volume* besar akan menghasilkan *return* yang tinggi (Halim, 2015:187).

Hasil perhitungan *trading volume activity* (TVA) mencerminkan perbandingan antara jumlah saham yang diperdagangkan dengan jumlah

saham yang beredar dalam suatu periode tertentu. Jadi, TVA diukur dengan formulasi sebagai berikut :

Menghitung *Trading Volume Activity* (TVA)

$$TVA = \frac{\Sigma \text{jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu } t}{\Sigma \text{jumlah saham yang beredar pada waktu } t}$$

Sumber: Husnan (2009:79)

Menghitung *Average Trading Volume Activity* (ATVA)

$$ATVA = \sum_{i=t}^k . TVA_{i,t} : K$$

Keterangan:

ATVA = rata-rata TVA pada hari ke-t

$TVA_{i,t}$ = TVA saham i pada hari ke-t

K = jumlah saham yang terpengaruh oleh *event*

Aktivitas *volume* perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal. *Volume* perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya *volume* perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal.

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* antara lain : Penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2014), penelitian tersebut berjudul Reaksi Pasar Modal

Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. Penelitian ini menggunakan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Terdapat *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti pasar merespon peristiwa ini sebagai kabar baik. Sedangkan hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata *abnormal return* pada periode saat-setelah peristiwa namun tidak signifikan pada periode sebelum-saat dan periode sebelum-setelah peristiwa. Hasil uji *Wilcoxon Signed Rank Test* juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA pada periode sebelum-saat dan periode saat-setelah peristiwa, namun tidak signifikan pada periode sebelum-setelah peristiwa.

Kemudian Sari (2018) juga melakukan penelitian yang berjudul Perbedaan *Abnormal Return* Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat *abnormal return* disekitar peristiwa Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Peristiwa tersebut mengandung informasi dan membuat investor bereaksi. Penelitian ini membuktikan teori pasar efisien bentuk setengah kuat sebagai representasi dari respon pasar terhadap suatu peristiwa.

Penelitian yang dilakukan oleh Kusdarmawan (2018), yang berjudul Analisa *Abnormal Return* Saham Sebelum dan Sesudah *Reverse Stoc Split* Pada

Perusahaan Di BEI Periode 2011-2015. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* saham sebelum dan sesudah pengumuman *reverse stock split*. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa pasar tidak merespon adanya *reverse stock split* karena *reverse stock split* tidak memiliki konten informasi dan tidak dianggap informasi yang penting bagi investor.

Ada juga penelitian yang dilakukan oleh Ramandani (2019) yang berjudul Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan terhadap *abnormal return* sebelum dan sesudah terjadi peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air. Hasil serupa juga didapatkan untuk *trading volume activity* yang tidak menunjukkan adanya perbedaan akibat peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air.

Selanjutnya ada penelitian dari Farisi (2019) yang berjudul Analisis Perbedaan Reaksi BEI Sebelum dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) Studi Kasus Pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Hasil analisis dalam penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata *trading volume activity* terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Hasil perhitungan *robustness test* pada periode jendela 7 hari dan 15 hari menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kebijakan biodiesel 20.

Zoraya (2019) juga melakukan penelitian yang berjudul Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap *Abnormal Return* dan Aktivitas *Volume* Perdagangan Saham di BEI. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa peristiwa pilkada mempengaruhi perubahan-perubahan di BEI. Hal ini terlihat dari perbedaan rata-rata *Abnormal Return* dan rata-rata *Volume* perdagangan sebelum dan sesudah pilkada.

Terdapat penelitian dari Wulan (2018) yang berjudul Analisis *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* Terhadap Pengumuman *Unusual Market Activity* Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Pengumuman *Unusal Market Activity* di BEI Tahun 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat reaksi yang signifikan disekitar tanggal pengumuman *Unusual Market Activity*. Selain itu, Amirah (2015) yang berjudul Pengaruh *Jokowi Effect* Terhadap Harga Saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara *Abnormal Return* saham perusahaan yang termasuk indeks LQ 45 pada saat sebelum dan sesudah pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia.

Tabel 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Perbedaan
1.	Wardhani (2014)	Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100)	Terdapat <i>abnormal return</i> bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa, yang berarti pasar merespon peristiwa ini sebagai kabar baik. Sedangkan hasil uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> membuktikan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata <i>abnormal return</i> pada periode saat-setelah peristiwa namun tidak signifikan pada periode sebelum-saat dan periode sebelum-setelah peristiwa. Hasil uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> juga menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antara rata-rata TVA pada periode sebelum-saat dan periode saat-setelah peristiwa, namun tidak signifikan pada periode sebelum-setelah peristiwa.	Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 pada Saham Anggota Indeks Kompas 100 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Perbedaan
2.	Sari (2018)	Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017	Hasil penelitian menunjukkan terdapat <i>abnormal return</i> disekitar peristiwa Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017. Peristiwa tersebut mengandung informasi dan membuat investor bereaksi. Penelitian ini membuktikan teori pasar efisien bentuk setengah kuat sebagai representasi dari respon pasar terhadap suatu peristiwa	Peristiwa Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.
3.	Kusdarmawan (2018)	Analisis <i>Abnormal Return</i> Saham Sebelum Dan Sesudah <i>Reverse Stock Split</i> Pada Perusahaan Di BEI Periode 2011-2015	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> saham sebelum dan sesudah pengumuman <i>reverse stock split</i> . Hasil tersebut dapat diartikan bahwa pasar tidak merespon adanya <i>reverse stock split</i> karena <i>reverse stock split</i> tidak memiliki konten	<i>Reverse Stock Split</i> Pada Perusahaan Di BEI Periode 2011-2015 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Perbedaan
			informasi dan tidak dianggap informasi yang penting bagi investor.	
4.	Ramandani (2019)	Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Trading Volume Activity</i>	Tidak terdapat perbedaan terhadap <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah terjadi peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air. Hasil serupa juga didapatkan untuk <i>trading volume activity</i> yang tidak menunjukkan adanya perbedaan akibat peristiwa jatuhnya Pesawat Lion Air.	Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.
5.	Farisi (2019)	Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018)	Tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Hasil analisis dalam penelitian ini menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata <i>trading volume activity</i> terhadap pengumuman kebijakan biodiesel 20. Hasil perhitungan <i>robustness test</i> pada periode jendela 7 hari	Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Perbedaan
			dan 15 hari menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan terhadap kebijakan biodiesel 20.	
6.	Zoraya (2019)	Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap <i>Abnormal Return</i> Dan Aktivitas <i>Volume</i> Perdagangan Saham DI BEI	Peristiwa pilkada mempengaruhi perubahanperubahan di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terlihat dari perbedaan rata-rata <i>abnormal return</i> dan rata-rata aktivitas <i>volume</i> perdagangan sebelum dan setelah pilkada	Pilkada Serentak 27 Juni 2018 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.
7.	Wulan (2018)	Analisis <i>Abnormal Return</i> Dan <i>Trading Volume Activity</i> Terhadap Pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> di BEI Tahun 2015-2017)	Terdapat reaksi yang signifikan disekitar tanggal pengumuman UMA	Pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman <i>Unusual Market Activity</i> di BEI Tahun 2015-2017 dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia
8.	Amirah (2015)	Pengaruh Joko Effect Terhadap Harga Saham	Tidak ada perbedaan yang signifikan antara <i>Abnormal</i>	Peristiwa pelantikan Joko Widodo sebagai

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Perbedaan
			<i>Return</i> saham perusahaan yang termasuk indeks LQ 45 pada saat sebelum dan sesudah pelantikan Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia.	Presiden Republik Indonesia terhadap Harga Saham dan pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

C. Kerangka Berpikir

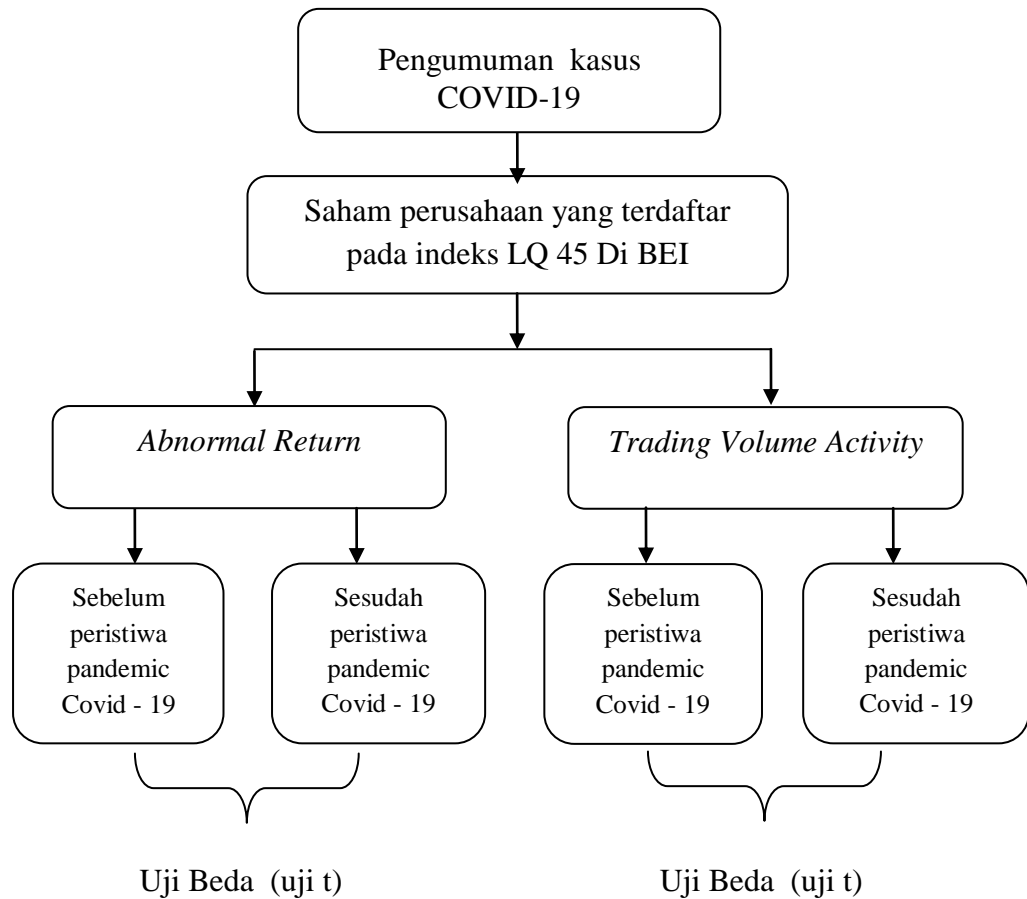
Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Pada perdagangan saham di pasar modal, informasi mempunyai peranan penting terutama bagi para investor yang akan melakukan aktivitas investasi di pasar modal. Informasi di pasar modal dapat diperoleh dari berbagai pihak. Informasi yang bersumber dari perusahaan yaitu laporan keuangan tahunan, pengumuman deviden, pengumuman merger dan akuisisi. Informasi yang

diperoleh dari pihak eksternal yakni dari pemerintah seperti indeks kepercayaan konsumen, nilai kurs, tingkat suku bunga, indeks harga komoditas, bahkan media masa juga dapat memberikan informasi yang mempengaruhi reaksi pasar.

COVID-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020 sejumlah dua kasus. Pada kasus pertama dan kedua itu dua orang WNI yang terpapar COVID-19 sempat melakukan kontak dengan WN Jepang beberapa waktu sebelumnya. Seiring bertambahnya kasus positif dan wilayah penyebaran COVID-19, sektor ekonomi pun lantas pelan-pelan terdampak seiring dengan imbauan pemerintah pusat kepada sektor bisnis untuk menerapkan kebijakan bekerja dari rumah (*work from home*).

Penelitian ini merupakan penelitian yang berbasis *event study* yaitu untuk meneliti reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, dalam hal ini adalah peristiwa pandemic COVID-19. Reaksi pasar disini dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian (t) yang telah ditentukan yaitu 76 hari sebelum peristiwa dan 76 hari sesudah pengumuman kasus COVID-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal 2 Maret 2020. Dari uraian diatas maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan diatas dan sesuai tinjauan penelitian terdahulu, maka perumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_1 = Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia

$H_2 =$ Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Menurut Sugiyono (2014:24) terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu, cara ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan. Metode yang digunakan adalah metode deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu set kondisi, suatu system pemikiran, ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. (Nazir, 2005:63) Penelitian ini termasuk penelitian studi kasus kuantitatif, tidak hanya mengumpulkan data dari sisi kuantitasnya saja tetapi juga ingin memperoleh pemahaman yang lebih dibalik fenomena yang berhasil direkam.

B. Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode Februari 2020-Juli 2020.

Untuk menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian, terdapat berbagai teknik sampling yang digunakan. Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan oleh penulis adalah teknik sampling jenuh. Teknik sampling jenuh adalah teknik penentuan sampel bila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel. Sampel jenuh disebut juga dengan istilah sensus, dimana

semua anggota populasi dijadikan sampel hal tersebut dilakukan karena peneliti ingin membuat generalisasi dengan kesalahan yang sangat kecil. (Sugiyono, 2014:122).

Tabel 2
Daftar Nama Emiten LQ45

No.	Nama Emiten LQ45	Kode
1.	PT Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2.	PT Adaro Energy Tbk	ADRO
3.	PT AKR Corporindo Tbk	AKRA
4.	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
5.	PT Astra International Tbk	ASII
6.	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
7.	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
8.	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
9.	PT Bank Tabungan Negara Indonesia Tbk	BBTN
10.	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
11.	PT Barito Pacific Tbk	BRPT
12.	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
13.	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	BTPS
14.	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
15.	PT Ciputra Development Tbk	CTRA
16.	PT Erajaya Swasembada Tbk	ERAA
17.	PT XL Axiata Tbk	EXCL
18.	PT Gudang Garam Tbk	GGRM
19.	PT H.M Sampoerna Tbk	HMSP
20.	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
21.	PT Vale Indonesia Tbk	INCO
22.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
23.	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP
24.	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk	INTP
25.	PT Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG
26.	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
27.	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
28.	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
29.	PT Matahari Department Store Tbk	LPPF
30.	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN

No.	Nama Emiten LQ45	Kode
31.	PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS
32.	PT Tambang Batu Bara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
33.	PT PP (Persero) Tbk	PTPP
34.	PT Pakuwon Jati Tbk	PWON
35.	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA
36.	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
37.	PT Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL
38.	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG
39.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM
40.	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
41.	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR
42.	PT United Tractors Tbk	UNTR
43.	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
44.	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
45.	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT

Sumber: www.sahamok.com

C. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Sumber data diperoleh dari www.yahooofinace.com dan idx.co.id. Data penelitian ini berupa data harga saham individu perusahaan dan *volume* perdagangan saham yang tergabung dalam indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Langkah-langkah dalam menghitung *Abnormal Return* ialah sebagai berikut :

- a) Menghitung return sesungguhnya (*Actual Return*). Maka hitung harga saham pada periode ke-t dibagi dengan harga saham sebelum periode ke-t.

- b) Menghitung *Return* Ekspektasian. Maka hitung *return* realisasi sekuritas (i) pada hari t ialah batas dari t1 sampai t2 lalu *return* realisasi sekuritas (i) estimasi ke j dibagi lamanya periode estimasi.
- c) Menghitung *Return* Pasar (*Market Return*). Hitunglah indeks harga saham gabungan pada hari ke t dikurangi indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1 dibagi dengan indeks harga saham gabungan pada hari ke t-1.
- d) Menghitung *Return* Tidak Normal (*Abnormal Return*). Maka hitunglah *return* realisasian dikurangi *return* ekspektasi.

Langkah-langkah dalam menghitung *Trading Volume Activity* ialah sebagai berikut :

- a) Menghitung total *Trading Volume Activity* (TVA) ialah jumlah saham yang diperdagangkan pada waktu t dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada waktu t.
- b) Menghitung *Average Trading Volume Activity* (ATVA) ialah batas i sama dengan t sampai jumlah saham yang terpengaruh oleh *event* dikali TVA saham I pada hari ke-t dibagi dengan jumlah saham yang terpengaruh oleh *event*.

D. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Berikut merupakan penjelasan mengenai definisi operasional variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini:

1. *Abnormal Return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Menurut Jogiyanto (2013:558) *return* tidak normal (*Abnormal Return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham (*IPO*), kebijakan pemerintah dan lain - lain. *Abnormal return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$RTN_{i,t} = R_{i,t} - E[R_{i,t}]$$

Keterangan :

$RTN_{i,t}$ = *abnormal return* pada hari ke t

$R_{i,t}$ = *return* realisasian

$E[R_{i,t}]$ = *return* ekspektasi

2. *Trading Volume Activity* (TVA)

Volume perdagangan merupakan cerminan intensitas minat beli dan tekanan dibalik pergerakan nilai harga yang terjadi. *Volume* saham juga dapat memprediksikan keadaan pasar yang terjadi. Kegiatan perdagangan saham dapat dilihat melalui indikator aktivitas *volume* perdagangan (*trading volume activity*). Untuk melakukan perhitungan TVA dapat dilakukan dengan melihat jumlah saham yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu.

E. Analisis Data dan Uji Hipotesis

1. Teknik Analisis Data

a. Analisis Diskripsi Data Penelitian

Analisis ini memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari grafik perubahan *Actual Return* dan *Market Return* saham selama 100 hari pengamatan serta Perubahan *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity* selama 100 hari pengamatan.

b. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan Taraf Signifikasi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* yaitu:

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi data adalah tidak normal.
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal.

2. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis 1 pertama kali menghitung *abnormal return*, dimana *abnormal return* suatu saham merupakan selisih antara *actual return* dan *expected return*.

a) Formulasi hipotesis :

Hipotesis statistik yang akan diuji diformulasikan :

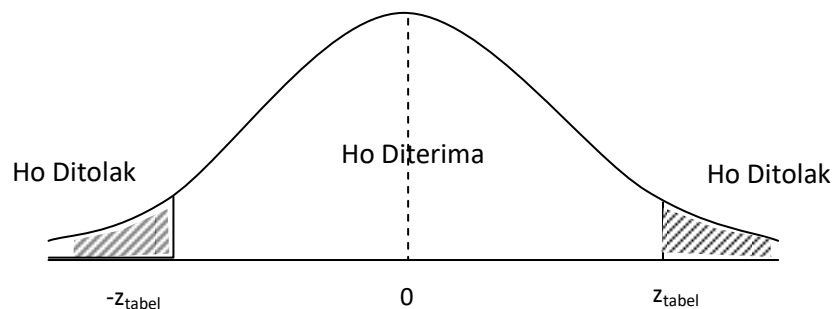
$H_0 : \mu_1 = \mu_2$, tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia

$H_0 : \mu_1 \neq \mu_2$, ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia

b) Level of Significance

Untuk menguji signifikansi yang diperoleh, akan digunakan uji Z dua pihak dengan $\alpha = 0,05$ dimana $t_{table} = (Z\alpha/2 = 1,96)$

c) Kriteria pengujian hipotesis



Ho diterima apabila $-Z_{\text{tabel}} \leq Z_{\text{hitung}} \leq Z_{\text{tabel}}$

Ho ditolak apabila $Z_{\text{hitung}} < -Z_{\text{tabel}}$ atau $Z_{\text{hitung}} > Z_{\text{tabel}}$

d) Perhitungan nilai z

$$z_{\text{hitung}} = \frac{(\bar{x}_1 - \bar{x}_2) - (\mu_1 - \mu_2)}{\sqrt{\frac{\sigma_1^2}{n_1} + \frac{\sigma_2^2}{n_2}}}$$

Dimana :

\bar{x}_1 = rata-rata sampel 1

\bar{x}_2 = rata-rata sampel 2

n_1 = Jumlah sampel sebelum pandemi Covid 19

n_2 = Jumlah sampel sesudah pandemi Covid 19

σ_1^2 = standar deviasi sebelum pandemi Covid 19

σ_2^2 = standar deviasi sesudah pandemi Covid 19

e) Kesimpulan Ho diterima atau ditolak

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum

1. Deskripsi Bursa Efek Indonesia

Gedung Bursa Efek Indonesia, Menara I yang beralamatkan Jl. Jend.Sudirman Kav 52-53 Jakarta Selatan 12190. Sejarah pasar modal di Indonesia dimasa kolonial berawal dari kegiatan jual beli saham dan obligasi yang dimulai pada abad 19. Menurut buku *effectengids* yang dikeluarkan oleh *Vereniging voor den Effectenhendel* pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Pemerintah kolonial belanda secara resmi mendirikan pasar modal yang terletak di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912 yang bernama *Vereniging voor den Effectenhendel* (Asosiasi Perdagangan Efek). Perkembangan pasar modal di Batavia yang pesat menarik perhatian masyarakat kota lain, sehingga didirikanlah pasar modal di Surabaya dan Semarang.

Pada masa Perang Dunia II, keadaan yang semakin memburuk membuat Bursa Efek di kota Surabaya dan Semarang harus ditutup terlebih dahulu. Kemudian pada tanggal 10 Mei 1940 disusul oleh Bursa Efek Jakarta. Selanjutnya pada tanggal 3 Juni 1952 Bursa Efek Jakarta dibuka kembali. Operasional bursa pada saat itu dilakukan oleh PPUE (Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek) yang beranggotakan bank negara, bank swasta dan pialang efek. Pada tanggal 26 September 1952

dikeluarkan Undang-undang No. 15 Tahun 1952 sebagai Undang-Undang Darurat yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang Bursa.

Pada masa orde baru ada beberapa kebijakan yang dikeluarkan, yang pertama Keputusan Presiden No.52 Tahun 1976 tentang pendirian Pasar Modal, membentuk Badan Pembina Pasar Modal, serta membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), yang kedua dikeluarkannya Peraturan Pemerintah No.25 Tahun 1976 mengenai penetapan PT. Danareksa sebagai BUMN pertama yang melakukan *go public* dengan penyertaan modal negara Republik Indonesia sebanyak Rp. 50 Miliar, yang ketiga adalah memberikan keringanan perpajakan kepada perusahaan yang *go public* dan kepada pembeli saham.

Pada era 1995 pemerintah mengeluarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 yang berlaku efektif sejak Januari 1996. Undang-undang tersebut dilengkapi dengan Peraturan Pemerintah No. 45 Tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di bidang Pasar Modal, serta Peraturan Pemerintah No. 46 Tahun 1995 tentang Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal. Pada tahun ini Pasar Modal di Indonesia mulai mengalami modernisasi dengan diberlakukannya sistem JATS (*Jakarta Automatic Trading System*).

Pada tanggal 22 Juli 1995 Bursa Efek Surabaya *merger* dengan *Parallel Stock Exchange* (IPSEX), sehingga pada saat itu Indonesia hanya memiliki dua bursa efek, yaitu Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek

Jakarta. Pada tanggal 19 September 1996, Bursa Efek Surabaya mengeluarkan sistem Surabaya *Market Information and Automated Remote Trading (S-MART)* yang menjadi sebuah sistem perdagangan yang komprehensif, terintegrasi dan menyediakan informasi *real time* dari transaksi yang dilakukan Bursa Efek Surabaya. Pada tahun 1997 krisis ekonomi melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia, yang berakibat terjadinya penurunan nilai mata uang asing terhadap dolar. Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 02 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan Sistem Perdagangan Baru yaitu JATS –NextG.

Visi Bursa Efek Indonesia adalah “Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia”. Misi Bursa Efek Indonesia adalah menyediakan infrastruktur untuk mendukung terselenggaranya perdagangan efek yang teratur, wajar, dan efisien serta mudah diakses oleh seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).

2. Deskripsi Indeks LQ 45

Indeks saham LQ45 adalah salah satu indeks pasar saham di Bursa Efek Indonesia yang pertama kali diluncurkan pada bulan Februari 1997 lalu. Alasan dinamakan LQ45 karena mempunyai arti LiQuidity 45. Sehingga indeks saham LQ45 merupakan indeks saham yang memuat 45 saham emiten yang mempunyai likuiditas yang tertinggi pada periode tertentu. Maksud dari likuiditas yang tinggi artinya saham harus mudah

untuk diperjual belikan. Dimana, semakin besar jumlah saham yang beredar akan menyebabkan saham semakin likuid. Jadi bisa dikatakan likuiditas berbanding lurus dengan jumlah saham yang beredar. Karena indeks LQ45 memuat 45 saham emiten yang paling likuid, hal ini menyebabkan indeks LQ45 sudah dapat mengcover 70% dari kapitalisasi dan nilai transaksi yang ada di pasar saham Indonesia. Hal ini sangatlah wajar mengingat likuiditas berbanding lurus dengan jumlah saham yang beredar.

Tujuan dari dibuat indeks LQ45 adalah sebagai bagian pelengkap dari komponen IHSG untuk memberikan informasi yang terpercaya bagi para investor, manajemen investasi, dan pelaku pasar saham lainnya tentang pergerakan dari saham-saham pilihan yang paling aktif diperdagangkan di bursa.

Semua saham yang masuk dalam perhitungan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) berhak untuk masuk indeks LQ45. Hanya saja, ada kriteria yang harus dipenuhi untuk masuk ke dalam indeks LQ45 yang akan dibahas di bawah. Oleh karena itu, daftar emiten yang dimuat pada indeks LQ45 ini tentulah tidak tetap dan selalu diperbaharui setiap 6 bulan sekali pada awal Februari dan Agustus. Jika ada saham emiten yang sebelumnya masuk dalam indeks LQ45 ini tiba-tiba tidak memenuhi kriteria yang ada, maka saham emiten tersebut akan diganti di siklus selanjutnya.

Sejak awal indeks LQ45 diluncurkan pada Februari 1997 lalu, sebenarnya kriteria utama yang digunakan untuk mengukur likuiditas hanyalah nilai transaksi. Namun, seiring perkembangan pasar saham, pada Januari 2005 ditambahkan 2 kriteria tambahan untuk mengukur likuiditas yaitu jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi. Sehingga, kriteria yang diperlukan emiten untuk masuk dalam indeks saham LQ45 hingga saat ini meliputi :

- a. Masuk ke dalam 60 perusahaan dengan nilai kapitalisasi terbesar dalam 12 bulan terakhir.
- b. Masuk ke dalam 60 perusahaan dengan nilai transaksi dan perdagangan terbesar dalam 12 bulan terakhir.
- c. Sudah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal 3 bulan.
- d. Masuk dalam perhitungan IHSG.
- e. Memiliki keadaan keuangan yang baik
- f. Prospek pertumbuhan yang bagus
- g. Memiliki Frekuensi perdagangan yang tinggi.

Berdasarkan kriteria di atas, sangat memungkinkan lebih dari 45 emiten yang lulus kriteria tersebut. Sedangkan indeks LQ45 hanya memuat 45 saham emiten pilihan. Oleh karena, diperlukan metode seleksi untuk memilih saham emiten yang berhak masuk ke dalam indeks LQ45. Dalam metode seleksi saham LQ45, dipilih 45 dari 60 saham emiten berdasarkan kriteria yang ada. Tahapan dalam metode seleksi ini terdiri atas 4 tahap meliputi :

a. Tahap Pertama

Dipilih 30 saham emiten berdasarkan nilai transaksi terbesar dan saham tersebut langsung masuk perhitungan indeks LQ45.

b. Tahap Kedua

Dari 30 sisa dari saham emiten yang belum terpilih, diseleksi 25 saham berdasarkan hari transaksi di pasar reguler.

c. Tahap Ketiga

Setelah itu, dari 25 sisa saham emiten akan dipilih 20 saham berdasarkan frekuensi transaksi di pasar reguler.

d. Tahap Keempat

Dari 20 saham akan dipilih lagi 15 saham berdasarkan kapitalisasi pasar sehingga akan didapat 45 saham untuk indeks LQ45.

B. Hasil Penelitian

Penelitian ini menguji pengaruh peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian yang berbasis *event study* yaitu untuk meneliti reaksi pasar terhadap suatu peristiwa tertentu, dalam hal ini adalah peristiwa pandemic COVID-19. Reaksi pasar disini dilihat dari adanya perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* selama periode penelitian (t) yang telah ditentukan yaitu 76 hari sebelum peristiwa dan 76 hari sesudah pengumuman kasus COVID-19 pertama dilaporkan di Indonesia pada tanggal

2 Maret 2020. Data diambil dari tanggal 1 November 2019 hingga 30 Juni 2020.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan emiten saham yang terdaftar di indeks LQ45 periode Februari 2020-Juli 2020 sebanyak 45 perusahaan. Berikut ini adalah data penelitian mengenai *abnormal return* dan *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

1. *Abnormal return*

Abnormal return adalah *return* yang didapat investor yang tidak sesuai dengan pengharapan. Menurut Jogiyanto (2013:558) *return* tidak normal (*Abnormal Return*) adalah selisih antara *return* sesungguhnya yang terjadi dengan *return* ekspektasian. *Abnormal return* dapat terjadi karena adanya kejadian-kejadian tertentu, misalnya hari libur nasional, awal bulan, suasana politik yang tidak menentu, kejadian-kejadian yang luar biasa, *stock split*, penawaran perdana saham (*IPO*), kebijakan pemerintah dan lain – lain. Berikut ini adalah data *abnormal return* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.1
Data *Abnormal Return*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal_Sebelum	76	-,0120	,0130	-,000618	,0052408
Abnormal_Saat_Pandemi	76	-,0500	,0490	,000066	,0151476
Valid N (listwise)	76				

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata *abnormal return* harian 76 hari sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar -0,000618. *Abnormal return* harian 76 hari sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi sebesar 0.130 dan yang terendah adalah sebesar -0,0120

Rata rata *abnormal return* harian 76 hari pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 0,000066. *Abnormal return* harian 76 hari pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi sebesar 0.0490 dan yang terendah adalah sebesar -0,0500.

2. *Trading volume activity*

Trading volume activity (TVA) atau aktivitas *volume* perdagangan merupakan suatu *volume* penjualan dari setiap transaksi perdagangan yang terjadi di bursa saham pada waktu dan saham tertentu. Naiknya *volume* perdagangan saham mengindikasikan terjadi peningkatan aktivitas jual beli para investor di bursa saham. Semakin meningkat *volume* penawaran dan permintaan suatu saham, semakin besar pengaruhnya terhadap fluktuasi harga saham di bursa, dan semakin meningkatnya *volume* perdagangan saham menunjukkan semakin diminatinya saham tersebut oleh masyarakat sehingga akan membawa pengaruh terhadap naiknya harga atau *return* saham.

Berikut ini adalah data *trading volume activity* pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 4.2
Data *Trading volume activity*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	76	15171220	70014931	24997399,03	6619309,681
TVA_SaatPandemi	76	22991060	155135907	51922378,36	22849698,144
Valid N (listwise)	76				

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata *trading volume activity* harian 76 hari sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 24.997.399 lembar saham. *Trading volume activity* harian 76 hari sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi sebesar 70.014.931 lembar saham dan yang terendah adalah sebesar 15.171.220 lembar saham.

Rata rata *trading volume activity* harian 76 hari pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 51.922.378,4 lembar saham. *Trading volume activity* harian 76 hari pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tertinggi sebesar 155.135.907 lembar saham dan yang terendah adalah sebesar 22.991.060 lembar saham.

3. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas yang digunakan adalah uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan Taraf Signifikasi 0,05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0,05. Pedoman pengambilan keputusan dalam uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* adalah jika nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi data adalah normal

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Abnormal_ Sebelum	Abnormal_ Saat_ Pandemi	TVA_SBL	TVA_Saat_ pandemi
N		76	76	76	76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,000618	,000066	7,3875	7,6820
	Std. Deviation	,0052408	,0151476	,09119	,16504
Most Extreme Differences	Absolute	,080	,088	,094	,117
	Positive	,058	,053	,094	,117
	Negative	-,080	-,088	-,064	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		,700	,765	,822	1,018
Asymp. Sig. (2-tailed)		,712	,601	,508	,251

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z abnormal return* sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 0,700 dengan *asymp.sig. (2-tailed)* sebesar 0,712 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data *abnormal return* sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z abnormal return* pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 0,765 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,601 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data *abnormal return* pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z trading volume activity* sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 0,822 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,508 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data *trading volume activity* sebelum peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai *kolmogorov smirnov Z trading volume activity* pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 1,018 dengan *asympt.sig. (2-tailed)* sebesar 0,251 yang lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data *trading volume activity* pada saat peristiwa pandemi Covid 19 pada

perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini memiliki distribusi normal.

4. Uji Beda Dua Rata-Rata

Uji beda dua rata-rata dilakukan untuk pengujian hipotesis 1 dan 2.

- a. Uji Beda dua rata-rata *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19

Tabel 4.4
Hasil Uji Beda dua rata-rata *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19

Paired Samples Test									
		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal_Sebelum - Abnormal_sesudah	-,0006842	,0158090	,0018134	-,0042967	,0029283	-,377	75	,707

Tabel di atas memberikan informasi tentang hasil analisis *paired-sample t test* pada *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dari data di atas dapat diketahui bahwa perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 yaitu sebesar -0,0006842 dengan standar deviasi sebesar 0,01580090.

Hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap *abnormal return* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 probabilitas sebesar 0,707. Probabilitas yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia” tidak dapat diterima kebenarannya.

- b. Uji Beda dua rata-rata *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19

Tabel 4.5
Hasil Uji Beda dua rata-rata *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19

Paired Samples Test									
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_SaatPandemi	-26924979	24161913,942	2771562	-32446213	-21403745	-9,715	75	,000

Tabel di atas memberikan informasi tentang hasil analisis *paired-sample t test* pada *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dari data di atas dapat diketahui bahwa perbedaan rata-rata *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 yaitu sebesar 26.924.979,329 dengan standar deviasi sebesar 24.161.913,942.

Hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap *trading volume activity* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 probabilitas sebesar 0,000. Probabilitas yang diperoleh lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* pada perusahaan LQ 45 yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia” dapat diterima kebenarannya.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid 19 Terhadap *Abnormal Return* Saham

Berdasarkan hasil penelitian ini ialah tidak ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. Sebagai suatu instrumen ekonomi, pasar modal tidak lepas dari berbagai pengaruh lingkungan, baik lingkungan ekonomi maupun lingkungan non ekonomi. Pengaruh lingkungan non ekonomi, walaupun tidak terkait secara langsung dengan dinamika yang terjadi di pasar modal, namun tidak dapat dipisahkan dari aktivitas bursa saham. Lingkungan non ekonomi tersebut seperti berbagai isu mengenai kepedulian terhadap lingkungan hidup, hak asasi manusia, serta peristiwa-peristiwa politik kerap kali menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di bursa efek seluruh dunia.

Dalam penelitian ini tidak ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia dikarenakan investor tidak terpengaruh akan adanya peristiwa pandemi Covid 19. Investor telah

belajar dari wabah SARS (2003) yang dianggap mirip dengan Covid-19, walaupun disadari Covid-19 cenderung lebih luas penularannya. Mengacu pada kasus SARS saat itu diketahui tren pelemahan pasar saham berlangsung selama 6 bulan. Muncul ekspektasi bahwa *trend* kondisi *bearish market* akibat Covid-19 ini hanya dalam jangka pendek (Yan dkk, 2020:71). Khususnya, penguatan kembali lebih cepat pada saham-saham perusahaan yang memiliki fundamental kuat tetapi tertekan dalam jangka pendek akibat Covid-19. Apalagi, optimisme ini didukung oleh pengalaman di Tiongkok sebagai titik awal pandemi Covid-19. Sejarah menunjukkan dampak dari Covid-19 pada pasar saham hanya dalam jangka pendek. Indeks Shanghai di Tiongkok melemah sekitar 12-14% selama tiga bulan. Mulai akhir Maret pasar saham di Tiongkok sudah berbalik arah dan menunjukkan tren menguat. Hingga 20 April, bursa saham di Tiongkok naik sekitar 7,2% dari *level* terendahnya (<https://investor.id/opinion>).

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kusdarmawan (2018), Ramandani (2019) dan Farisi (2019) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh suatu peristiwa terhadap *abnormal return* namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zoraya (2019), Sari (2018), Wulan (2018) dan Wardhani (2014) yang membuktikan bahwa *abnormal return* bernilai positif signifikan pada beberapa hari di sekitar tanggal peristiwa.

2. Pengaruh Peristiwa Pandemi Covid 19 Terhadap *Trading Volume Activity*

Berdasarkan hasil uji penelitian ini ialah adanya pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa peristiwa pandemic Covid 19 berpengaruh terhadap *trading volume activity*.

Hasil uji statistik *paired sample t test* yang dilakukan selama *event period* yaitu selama 76 hari sebelum, dan 76 hari pada saat peristiwa pandemic Covid 19 menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan selama pandemic Covid 19. Perbedaan rata-rata *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemic covid 19 yaitu sebesar -0,0006842 dengan standar deviasi sebesar 0,001580090. Hal tersebut membuktikan bahwa peristiwa pandemic Covid 19 menimbulkan peningkatan *volume* perdagangan saham yang dipengaruhi oleh keputusan investor saat melakukan transaksi perdagangan. Adapun nilai rata-rata *trading volume activity* tertinggi terjadi pada saat peristiwa pandemic Covid 19 ialah sebesar 70.014.931 lembar saham. Hal tersebut dikarenakan sesudah investor melihat dan mempelajari hasil dari peristiwa yang ada dan dampak dari informasi yang diberikan bersifat positif bagi pelaku pasar modal, saham didalam negeri lebih menarik minat investor dibandingkan saham di luar negeri.

Adanya pasar modal yang bereaksi menunjukkan bahwa kandungan informasi yang ada pada peristiwa tersebut cukup kuat karena para investor beramai-ramai melakukan *profita taking* (ambil untung),

keputusan investasi yang berbeda dengan keputusan saat kondisi normal memberikan sinyal bahwa pelaku pasar merespon adanya informasi yang beredar. Hal tersebut menunjukkan adanya kandungan informasi yang berpengaruh kepada pelaku pasar modal sehingga mempengaruhi keputusan investasi yang dibuat. Maka dapat dikatakan bahwa peristiwa pandemic Covid 19 merupakan peristiwa yang memiliki efek, sehingga investor melakukan pembelian saham yang pada awalnya berharap akan mendapatkan *abnormal return* jika melakukan pembelian saham. Hal ini terlihat dari *volume* perdagangan saham yang terjadi peningkatan dari sebelum dan saat peristiwa pandemic Covid 19.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2014) Zoraya (2019) dan Wulan (2018) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh suatu peristiwa terhadap *trading volume activity* namun tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2018), Ramandani (2019) dan Farisi (2019) yang membuktikan bahwa tidak terdapat pengaruh suatu peristiwa terhadap *trading volume activity*.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang diambil dalam penelitian ini adalah :

1. Berdasarkan hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap *abnormal return* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan *abnormal return* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *abnormal return* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia” tidak dapat diterima kebenarannya.
2. Berdasarkan hasil pengujian *Paired-Sample T Test* terhadap *trading volume activity* antara sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19 dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan yang signifikan *trading volume activity* sebelum dan pada saat terjadi pandemi Covid 19. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan “Ada pengaruh yang signifikan peristiwa pandemi Covid 19 terhadap *trading volume activity* saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia” dapat diterima kebenarannya.

B. Saran

Beberapa saran yang diberikan sehubungan dengan hasil penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan atau emiten yang berada dalam Indeks Liquid 45 maupun sejenisnya perlu adanya pengimbangan kinerja yang baik dan saling keterbukaan informasi kepada publik mengenai kondisi emiten agar menarik investor dan dapat meningkatkan likuiditas saham perusahaan.
2. Pelaku pasar modal sebaiknya secara tepat memilah informasi yang berharga dan relevan untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
3. Pemerintah sebaiknya terus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa khususnya yang berkaitan dengan peristiwa ekonomi maupun non ekonomi yang dapat mempengaruhi terlaksananya perdagangan efek yang teratur, wajar dan efisien.
4. Bagi peneliti selanjutnya

Untuk penelitian yang selanjutnya di sarankan peneliti melakukan penelitian dengan menambah beberapa variabel. Dan diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan pengamatan dengan periode yang lebih lama agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih maksimal dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Amirah. (2015). Fakultas Ekonomi, Universitas Pancasakti Tegal. *Pengaruh Jokowi Effect Terhadap Harga Saham*.
- Fahmi, Irham. 2012. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Farisi, Gilang Salman Al. 2019. "Analisis Perbedaan Reaksi Bursa Efek Indonesia Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Kebijakan Biodiesel 20 (B20) (Studi pada Perusahaan Kelapa Sawit Subsektor Perkebunan Tahun 2018)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 72 No. 1 Juli 2019*.
<http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Halim, Abdul. 2015. *Analisis Investasi dan Aplikasinya: Dalam Aset Keuangan dan Aset Riil*. Jakarta: Salemba Empat
- Hamidi, Prima. 2008. *Perekonomian Indonesia Tahun 2008 Di Tengah Krisis Keuangan*. Jakarta: Ghalia
- Husnan, Suad. 2013. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Jogiyanto. 2013. *Teory Portofolio Dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Kusdarmawan, Putu Aris. 2018. "Analisis Abnormal Return Saham Sebelum Dan Sesudah Reverse Stock Split Pada Perusahaan Di BEI Periode 2011-2015". *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 7, 2018: 3827-3855*.
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p14>
- Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta : Andi
- Nazir, Moh. 2005. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia
- Ramandani, Evi Kartika. 2019. "Pengaruh Peristiwa Jatuhnya Pesawat Lion Air Terhadap Abnormal Return Dan Trading Volume Activity". *ISOQUANT: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi Vol. 3 No. 2 Oktober 2019 Hal: 72-86*. <http://studentjournal.umpo.ac.id/index.php/isoquant>
- Sari, Luh Gede Hari Purnama. 2018. "Perbedaan Abnormal Return Sebelum dan Sesudah Pemilihan Umum Gubernur DKI Jakarta Tahun 2017". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.24.2.Agustus (2018): 1413-1440*.
<https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i02.p22>

- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Tandelilin, Eduardus. 2012. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2014. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012 (Event Study pada Saham Anggota Indeks Kompas 100). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 1, No. 1 2014*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/171/134>
- Weston J.Fred dan Thomas E. Copeland. 2005. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Binarupa Aksara
- Wulan, Dewi Cahya. 2018. “Analisis Abnormal Return Dan Trading Volume Activity Terhadap Pengumuman Unusual Market Activity (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Pengumuman Unusual Market Activity di BEI Tahun 2015-2017)”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)/Vol. 61 No. 1 Agustus 2018*. <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Yang J, Zheng Y, Gou X, Pu K, Chen Z, Guo Q, et al. Prevalence of comorbidities in the novel Wuhan coronavirus (COVID-19) infection: a systematic review and meta-analysis. *Int J Infect Dis*. 2020; published online March 12. DOI: 10.1016/j.ijid.2020.03.017.
- Zoraya, Intan. 2019. “Dampak Pilkada Serentak 27 Juni 2018 Terhadap Abnormal Return Dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham DI BEI”. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT Vol. 5, No 1, November - February 2020: 13 – 28*. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/355>
- Zubir, Zalmi. 2011. *Manajemen Portofolio Penerapannya dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat

LAMPIRAN PERHITUNGAN SPSS

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Abnormal_Sebelum	76	-,0120	,0130	-,000618	,0052408
Abnormal_Saat_Pandemi	76	-,0500	,0490	,000066	,0151476
Valid N (listwise)	76				

Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TVA_Sebelum	76	15171220	70014931	24997399,03	6619309,681
TVA_SaatPandemi	76	22991060	155135907	51922378,36	22849698,144
Valid N (listwise)	76				

NPar Tests

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Abnormal_ Sebelum	Abnormal_ Saat_ Pandemi	TVA_SBL	TVA_Saat_ pandemi
N		76	76	76	76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-,000618	,000066	7,3875	7,6820
	Std. Deviation	,0052408	,0151476	,09119	,16504
Most Extreme Differences	Absolute	,080	,088	,094	,117
	Positive	,058	,053	,094	,117
	Negative	-,080	-,088	-,064	-,070
Kolmogorov-Smirnov Z		,700	,765	,822	1,018
Asymp. Sig. (2-tailed)		,712	,601	,508	,251

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Abnormal_Sebelum	-,000618	76	,0052408	,0006012
	Abnormal_Saat_Pandemi	,000066	76	,0151476	,0017375

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Abnormal_Sebelum & Abnormal_Saat_Pandemi	76	,044	,706

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	Abnormal_Sebelum - Abnormal_Saat_Pandemi	-,0006842	,0158090	,0018134	-,0042967	,0029283	-,377	75	,707

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	TVA_Sebelum	24997399,03	76	6619309,681	759286,9
	TVA_SaatPandemi	51922378,36	76	22849698,144	2621040

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	TVA_Sebelum & TVA_SaatPandemi	76	-,059	,612

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	TVA_Sebelum - TVA_SaatPandemi	-26924979,329	24161913,942	2771562	-32446213	-21403745	-9,715	75	,000

LAMPIRAN